# أقل من التوقعات، نستمر في التوصية "بيع"

## صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات

أعلن بنك البلاد عن تحقيق صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ١٨٤مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات بنسب بلغت ٤٪ و٩٪ على التوالي. جاء صافي الدخل من الاستثمارات والتمويل متوافق مع توقعاتنا (ارتفاع بحدود ١٪)، بينما ارتفع عائد الربح الصافي (معيار بديل لهامش صافي الفوائد) بمقدار ١١ نقطة أساس عن الربع السابق (زيادة بمقدار ٨ نقاط أساس عن الربع المماثل من العام السابق) وتراجع نمو القروض عن الربع السابق بنسبة ١,١٪ وارتفاع بنسبة ١٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق. كان الفارق عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع تكاليف العمليات التشغيلية (أعلى من توقعاتنا ومتوسط التوقعات بنسب بلغت ٣,٦٪ و٦,١٪ على التوالي)، بسبب ارتفاع رسوم المخصصات ومصاريف التوظيف. تراجع نمو الدخل من غير الفوائد عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٨٪ نتيجة انخفاض مكاسب الاستثمارات من غير أغراض المتاجرة. خلال الربع، تفوق نمو القروض (انخفاض ١,١٪ عن الربع السابق) على نمو الودائع (انخفاض ٤,١٪ عن الربع السابق) مما نتج عنه توسع معدل القروض إلى الودائع البسيط بحدود ٨٧,٧٪ بدلا من ٨٥٪. ارتفع معدل القروض إلى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٩٦ نقطة أساس. ارتفع معدل الدخل إلى التكلفة (شامل المخصصات) بمعدل ٧١٪ مقارنة بالربع الثاني ٢٠١٥ بمعدل ٦٥٪.

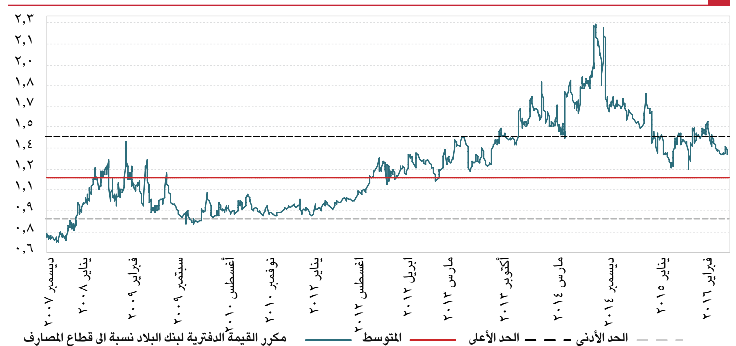
## تفوق أداء نمو القروض والودائع على القطاع

تفوق أداء بنك البلاد في نمو القروض والودائع على القطاع. حققت الودائع نموا بمعدل ١٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق والذي يعتبر الأعلى في القطاع. ارتفع صافي عائد الربح عن الربع السابق بمعدل ١١ نقطة أساس. حقق البنك أيضا ارتفاع بشكل كبير في نمو القروض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٦٪. تراجع معدل القروض إلى الودائع البسيط بحدود ٨٧,٧٪ عن القطاع بمعدل ٩٠٪.

## نستمر في توصيتنا "بيع" مع سعرنا المستهدف عند ١٦,٦ ر.س. للسهم.

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر الحالي. تراجع أداء سهم البنك منذ بداية العام وحتى العام ٢٠١٦ بمعدل ١٥٪. يستمر وجود بعض المخاوف نتيجة انخفاض حصة الودائع بدون فائدة وارتفاع معدل القروض المتعثرة، حيث أدى ارتفاع المخصصات عن الربع السابق إلى إثارة القلق حول استمرار ارتفاع القروض المتعثرة. يعتمد البنك بشكل كبير على التحويلات المالية والتي قد تتأثر من فقدان وظائف المغتربين التي لوحظت خلال ١٢ شهرا السابقة. يبدو التقييم أعلى من القيمة العادلة، حيث بلغ مكرر القيمة الدفترية المتوقعة للعام ٢٠١٦ مقدار ١,٥ مرة، كما بلغ عائد الربح الموزع إلى سعر السهم ٢٪.

### مكرر القيمة الدفترية لبنك البلاد نسبة إلى مكرر القيمة الدفترية للقطاع




المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

| مليون ر.س. | الربع الثاني ٢٠١٦ | الربع الأول ٢٠١٦ | الربع الثاني ٢٠١٥ | التغير عن العام الماضي ٪ | توقعاتنا للربع الثاني ٢٠١٦ | التغير ٪ | متوسط التوقعات | التغير ٪ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| صافي الدخل من الرسوم | ٣٤١ | ٣٣٤ | ٢٨٧ | ١٩,٠ | ٣٣٦ | ١,٥ | غ/م | |
| إيرادات التشغيل الأخرى | ٢٩٦ | ٢٩٣ | ٢٩٨ | ٠,٨- | ٢٩٣ | ١,٠ | | |
| إجمالي الدخل | ٦٣٧ | ٦٢٧ | ٥٨٥ | ٨,٩ | ٦٢٩ | ١,٢ | ٦٣٠ | ١,٢ |
| مصاريف التشغيل | ٤٥٣ | ٤٥٣ | ٣٧٨ | ١٩,٧ | ٤٣٧ | ٣,٦ | ٤٢٧ | ٦,١ |
| **صافي الربح** | **١٨٤** | **١٧٥** | **٢٠٧** | **١٠,٩-** | **١٩٢** | **٤,٢-** | **٢٠٣** | **٩,٢-** |
| إجمالي الأصول | ٥٤,٤١٣ | ٥٤,٣٦٤ | ٤٩,١٤٣ | ١٠,٧ | | | | |
| الاستثمارات | ٢,٩٩٣ | ٣,٠٠٢ | ٢,٣٥١ | ٢٧,٣ | | | | |
| صافي القروض | ٣٦,٩٣٠ | ٣٧,٣٣١ | ٣١,٦٨٣ | ١٦,٦ | | | | |
| الودائع | ٤٢,١١٨ | ٤٣,٩٢٨ | ٣٨,٣٠٢ | ١٠,٠ | | | | |
| القروض إلى الودائع | ٨٧,٦٨ | ٨١,٢١ | ٨٢,٧٢ | ٤٩٦ | | | | |

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

### ملخص التوصية

| | |
|---|---|
| التوصية | بيع |
| السعر المستهدف (ر.س.) | ١٦,٦ |
| التغير | ٪٣- |

### بيانات السهم

| | | |
|---|---|---|
| السعر الحالي | ر.س. | ١٧,٦ |
| القيمة السوقية | مليون ر.س. | ١٠,٥٣٦ |
| عدد الأسهم القائمة | مليون | ٦٠٠ |
| أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٣١,١ |
| أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ١٤,٤ |
| التغير في السعر لأخر ٣ أشهر | ٪ | ٪١٥,٤- |
| الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦ | ر.س. | ١,٥ |
| رمز السهم (رويترز/بلومبرغ) | 1140.SE | ALBI AB |

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢١ يوليو ٢٠١٦

### التوقعات

| (ر.س.) | ٢٠١٦ متوقع | ٢٠١٧ متوقع |
|---|---|---|
| ربحية السهم | ١,٥ | ١,٧ |
| توزيعات الأرباح | ٠,٤ | ٠,٧ |
| هامش صافي الربح (٪) | ٪٢,٨ | ٪٣,١ |

المصدر: تداول

### أهم النسب

| | ٢٠١٦ متوقع | ٢٠١٧ متوقع |
|---|---|---|
| مكرر الربحية (مرة) | ١٢,٠ | ١٠,٠ |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة) | ١,٥ | ١,٤ |
| عائد توزيعات الأرباح إلى السعر (٪) | ٪٢,١ | ٪٣,٩ |

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي

١٢٠ ١٠٠ ٨٠ ٦٠ ٤٠

يوليو ٢٠١٥ أغسطس ٢٠١٥ سبتمبر ٢٠١٥ أكتوبر ٢٠١٥ نوفمبر ٢٠١٥ ديسمبر ٢٠١٥ يناير ٢٠١٦ فبراير ٢٠١٦ مارس ٢٠١٦ أبريل ٢٠١٦ مايو ٢٠١٦ يونيو ٢٠١٦

مؤشر السوق الرئيسي — مؤشر قطاع المصارف — بنك البلاد

المصدر: بلومبرغ


عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

## إطار العمل بالتوصيات

**شراء**

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**احتفاظ**

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**بيع**

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.


## السعودي الفرنسي كابيتال

**مركز الاتصال** | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

## قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



# اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

**السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية**

**سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧**

**صندوق بريد: ٢٣٤٥٤**

**الرياض ١١٤٢٦**

**المملكة العربية السعودية**

**المركز الرئيسي – الرياض**